

RISIKO SISTEMATIS DAN *LEVERAGE* TERHADAP HARGA SAHAM SUBSEKTOR *PROPERTY* DAN *REAL ESTATE* YANG *LISTING* DI BEI

Nurhidayah

Marta Windayanti

murtia.ningsih78@gmail.com

Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Asia Malang

Abstrak : Penelitian ini bertujuan mengetahui pengaruh risiko sistematis dan *leverage* secara simultan dan parsial terhadap harga saham pada subsektor *property* dan *real estate* yang *listing* di Bursa Efek Indonesia periode triwulan Maret 2008 – Juni 2012 serta mengetahui pengaruh dominan antara risiko sistematis dan *leverage* terhadap harga saham pada subsektor *property* dan *real estate* yang *listing* di Bursa Efek Indonesia periode periode triwulan Maret 2008 – Juni 2012. Hanya 3 perusahaan yaitu PT Ciputra Property Tbk, PT Lippo Karawaci Tbk, dan PT. Pakuwon Jati Tbk. yang sesuai dengan kriteria sampel penelitian. Analisis data regresi linier berganda untuk hipotesis I, II dan III serta Uji beda *Paired T-test*. Hasil analisis regresi linier berganda bahwa risiko sistematis dan *leverage* berpengaruh signifikan terhadap harga saham (hipotesis I). Variabel *debt to asset ratio* (DAR) dan *debt to equity ratio* (DER) secara parsial merupakan variabel yang berpengaruh signifikan terhadap harga saham (hipotesis II). *Degree of financial leverage* merupakan variabel dominan berpengaruh terhadap harga saham (hipotesis III). Hasil uji beda *paired sample T-test* menunjukkan terdapat perbedaan antara harga saham dengan nilai intrinsiknya sehingga diperoleh nilai *undervalued* dan *overvalued* dari perbandingannya.

Kata Kunci : risiko sistematis, *leverage*, harga saham.

Abstract : This research aimed to determine the effect of systematic risk and leverage simultaneously and partially to the stock price on the property and real estate sub-sectors listed on the Indonesia Stock Exchange quarterly period March 2008 -June 2012 and to determine the effect of dominant between systematic risk and leverage to the stock price on the property and real estate sub-sectors listed on the Indonesia Stock Exchange quarterly period period March 2008 -June 2012. That of the 3 companies listed only PT. Ciputra Property Tbk, PT. Lippo Karawaci Tbk, dan PT. Pakuwon Jati Tbk. who pass the test. Analysis of the data is multiple linear regression for hypotheses I, II and III as well as different test paired T-test. The results of multiple linear regression analysis showed that the systematic risk of leverage and significant effect on stock prices (hypotheses I). DAR and DER is partially variables significantly influence stock prices (hypothesis II). Degree Of Financial Leverage is a dominant variable influence on stock prices (hypothesis III). The results of different test Paired t-test showed that there is a difference between the stock price with its intrinsic value to obtain the value of the undervalued and overvalued comparison.

Key words: systematic risk, leverage, stock price.

Bisnis subsektor *property* dan *real estate* merupakan suatu bisnis yang sangat menarik bagi investor karena memiliki prospek yang sangat bagus dengan keuntungan yang sangat besar dengan risiko yang besar pula, jika modal yang dimiliki oleh investor lebih kecil dari *leverage*. Sementara itu, siklus subsektor *property* dan *real estate* diprediksi masih *booming* hingga tahun 2014 (Sumber : sindonews.com, 2012).

Oleh karena itu dibutuhkan pendanaan yang sangat besar untuk berinvestasi di bisnis ini. Menurut Purnomosidi (2000) hubungan antara subsektor *property and real estate* dengan *leverage* merupakan suatu yang melekat, karena secara natural subsektor *property and real estate* tergolong *capital intensive* (padat modal), dimana subsektor *property and real estate* membutuhkan kerjasama dengan industri perbankan yang ingin menyalurkan dana yang dikumpulkan. Selain itu, subsektor *property and real estate* merupakan industri yang perkembangannya sangat rentan terhadap perubahan situasi ekonomi makro, seperti inflasi, tingkat bunga, kurs, dan produk domestik bruto.

Variabel ekonomi makro merupakan salah satu unsur risiko sistematis atau risiko pasar, dimana risiko sistematis (*systematic risk*) atau risiko pasar adalah suatu risiko yang tidak dapat dihilangkan dengan melakukan diversifikasi, karena fluktuasi risiko ini dipengaruhi oleh faktor-faktor fundamental makroekonomi, diantaranya inflasi, tingkat bunga, kurs, dan produk domestik bruto yang dapat mempengaruhi pasar secara keseluruhan. Sebagai pengukur risiko sistematis (*systematic risk*) digunakan beta/ β saham, yaitu beta dari suatu sekuritas terhadap risiko pasar (Jogiyanto H.M, 2003). Sedangkan, risiko tidak sistematis adalah risiko yang dapat dihilangkan hampir tanpa biaya yang disebabkan kesalahan manajemen, misalnya pemogokan buruh dan masalah keuangan yang selanjutnya berpengaruh terhadap fluktuasi harga saham di pasar modal. Risiko sistematis berpotensi untuk mempengaruhi kinerja pasar modal, kinerja perusahaan, dan nilai perusahaan. Suatu perusahaan dengan beta(β) lebih besar dari satu (1) tergolong perusahaan yang berisiko tinggi, karena sedikit saja *return* pasar berubah, maka *return* saham akan berubah lebih besar.

Selain risiko sistematis terdapat variabel lain yang dapat mempengaruhi harga saham pada subsektor *property and real estate* yaitu *leverage*, dimana *leverage* adalah hasil daripada penggunaan dana dengan biaya tetap untuk meningkatkan *return* pemegang saham. Menurut Brigham (2006: 24) selama tingkat *leverage*, yang lebih tinggi menaikkan laba per saham yang diharapkan, *leverage* bekerja mengungkit harga saham, dan akan meningkatkan risiko perusahaan serta biaya ekuitas, selanjutnya dapat menurunkan harga saham. Semakin besar jumlah *leverage* yang diperoleh maka semakin besar pula biaya tetap keuangan yang harus ditambahkan pada biaya tetap operasi, hal ini mempengaruhi tingkat laba bersih atau mempertinggi risiko, dimana para investor menghindari risiko yang tinggi. Menurut Riyanto (2001: 375) dengan risiko yang tinggi membuat turunya nilai perusahaan yang seringkali diikuti dengan penurunan harga saham.

Harus diakui, bisnis subsektor *property* dan *real estate* sangat prospektif karena terus meningkatnya permintaan. Namun, penawaran cenderung tetap dikarenakan adanya sejumlah faktor yang menghambat pertumbuhan industri subsektor

property and real estate, diantaranya kenaikan harga bahan bangunan (20,28%), sulitnya perizinan/birokrasi (18,41%), tingginya suku bunga KPR (16,90%), dan tingginya pajak (16,43%). (sumber : www.businessnews.co.id, 2011)

Untuk menghindari risiko yang timbul terhadap aktivitas investasi yang dilakukan, perlu dilakukan alternatif-alternatif dalam pengambilan keputusan, dalam mengelola risiko hal yang dapat dilakukan adalah pertama (1) memperkecil resiko dengan cara tidak memperbesar setiap keputusan yang mengandung risiko tinggi. Kedua (2) mengalihkan risiko dengan mengasuransikan bisnis untuk menghindari terjadinya risiko yang sifatnya tidak tentu waktunya. Ketiga (3) mengontrol risiko dengan cara melakukan kebijakan dalam mengantisipasi terjadinya risiko sebelum terjadi. Keempat (4) pendanaan risiko dengan cara menyediakan dana cadangan (reserve) untuk mengantisipasi terjadinya risiko yang akan datang.

Secara empiris penelitian pengaruh *leverage* dan risiko sistematis terhadap harga saham telah dilakukan oleh Farida (2006) menyatakan bahwa variabel fundamental, variabel teknikal, dan risiko sistematis mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap harga saham. Sri (2007) yang mengemukakan bahwa rasio *leverage* mempunyai pengaruh dominan terhadap profitabilitas pada perusahaan *real estate* dan *property* yang terdaftar di BEJ. Selain itu, Sebti (2009), Aisi (2009), dan Dwi (2010) yang menemukan bahwa rasio *leverage* mempunyai pengaruh negatif terhadap harga saham.

Dapat dirumuskan masalah dari penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Apakah *leverage* dan risiko sistematis berpengaruh secara simultan terhadap harga saham
2. Apakah *leverage* dan risiko sistematis berpengaruh secara parsial terhadap harga saham
3. Apakah posisi harga saham berada pada posisi *overvalued*, *fairlyvalued* atau *undervalued*

Tujuan yang ingin dicapai penelitian ini adalah :

1. Untuk mengetahui pengaruh *leverage* dan risiko sistematis secara simultan terhadap harga saham
2. Untuk mengetahui pengaruh *leverage* dan risiko sistematis secara parsial terhadap harga saham
3. Untuk mengetahui posisi harga saham, apakah berada pada posisi *overvalued*, *fairlyvalued* atau *undervalued*

Menurut Husnan (2003) " Pasar modal adalah pasar untuk berbagai instrumen keuangan jangka panjang yang bisa diperjual-belikan, baik dalam bentuk hutang maupun modal sendiri, baik yang diterbitkan oleh pemerintah, *public authorities*, maupun perusahaan swasta ".

Winarni (2006:116) mengemukakan bahwa *leverage* adalah penggunaan aktiva dan sumber dana oleh perusahaan yang memiliki beban tetap dengan maksud meningkatkan keuntungan potensial pemegang saham. Sementara itu, menurut Syamsudin (2007:89) istilah *leverage* biasanya dipergunakan untuk menggambarkan kemampuan perusahaan untuk menggunakan aktiva atau dana

yang mempunyai beban tetap (*fixed cost asset or founds*) untuk memperbesar tingkat penghasilan (*return*) bagi pemilik perusahaan.

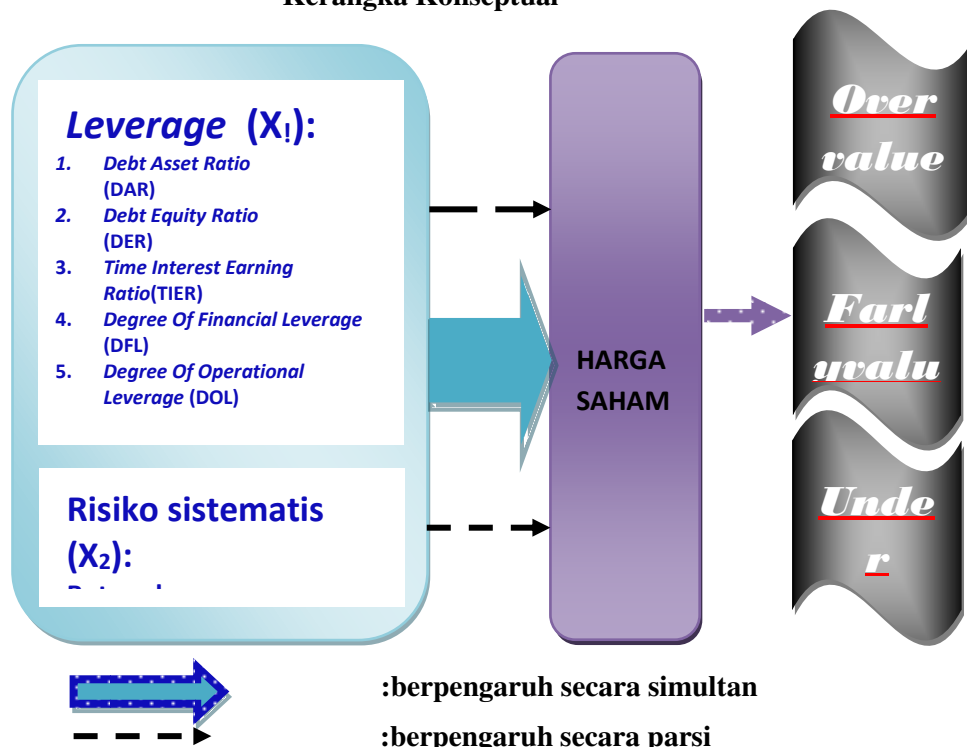
Menurut Jogiyanto (2003:131), risiko sering dihubungkan dengan penyimpangan atau deviasi dari *outcome* yang diterima dengan yang diekspektasi. Sementara itu, Menurut Tandelilin (2007:48) risiko adalah kemungkinan perbedaan antara return aktual yang diterima dengan return yang diharapkan.

Beta merupakan suatu pengukur volatilitas (*volatility*) return suatu sekuritas atau return suatu sekuritas atau return portofolio terhadap return pasar. Beta sekuritas ke-i mengukur volatilitas return sekuritas ke-i dengan return pasar. Beta portofolio dengan return pasar. Dengan demikian beta merupakan pengukur risiko sistematis (*systematic risk*) dari suatu sekuritas atau portofolio relatif terhadap risiko pasar. volatilitas .

Menurut Widiatmodjo (1996: 43) harga saham adalah nilai dari penyertaan atau kepemilikan seseorang dalam suatu perusahaan. Harga saham terbentuk karena adanya *supply* dan *demand* atas saham tersebut. *Supply* dan *demand* terjadi karena adanya banyak faktor baik yang sifatnya spesifik atas saham (kinerja perusahaan dan industri dimana perusahaan tersebut bergerak) maupun faktor yang sifatnya makro seperti kondisi ekonomi negara, kondisi sosial dan politik, maupun rumor-rumor yang berkembang.

Kerangka konseptual dalam penelitian ini tersaji dalam Gambar 1 di bawah ini:

Gambar 1
Kerangka Konseptual



Berdasarkan beberapa kajian teori dan riset sebelumnya, maka hipotesis sbb:

1a. H_0 : Diduga variabel)risiko sistematis (beta saham) dan *leverage* (*debt to asset ratio*, *debt to equity ratio*, *time interest earning ratio*, *degree of financial leverage*, *degree of operational leverage*) tidak berpengaruh secara simultan terhadap harga saham

1b. H_a : Diduga variabel)risiko sistematis (beta saham) dan *leverage* (*debt to asset ratio*, *debt to equity ratio*, *time interest earning ratio*, *degree of financial leverage*, *degree of operational leverage*) berpengaruh secara simultan terhadap harga saham

2a. H_0 : Diduga variabel *leverage* (*debt to asset ratio*, *debt to equity ratio*, *time interest earning ratio*, *degree of financial leverage*, *degree of operational leverage*) dan risiko sistematis (beta saham) tidak berpengaruh secara parsial terhadap harga saham

2b. H_a : Diduga variabel *leverage* (*debt to asset ratio*, *debt to equity ratio*, *time interest earning ratio*, *degree of financial leverage*, *degree of operational leverage*) dan risiko sistematis (beta saham) berpengaruh secara parsial terhadap harga saham

METODE

Jenis penelitian ini merupakan penelitian asosiatif kausal. Penelitian ini dilakukan PT. Ciputra Property Tbk, PT. Lippo Karawaci Tbk, PT. Pakuwon Jati Tbk dengan periode pengamatan data triwulan yaitu Maret 2008 hingga Juni 2012 sehingga teknik pengambilan sampel menggunakan metode purposive sampling. Jenis data yang digunakan kuantitatif data yang berupa angka dan metode yang digunakan penelitian ini yaitu metode dokumentasi.

HASIL DAN PEMBAHASAN

Analisis regresi berganda dilakukan untuk mengetahui pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen. Analisis regresi berganda diolah dengan menggunakan program SPSS (*Statistical Package for Social Science*) Versi 16.00 for Windows.

Pada Tabel 1, rangkuman hasil regresi statistik diketahui model persamaan regresi linier berganda sebagai berikut :

$$Y = a + b_{1.1}X_{1.1} + b_{1.2}X_{1.2} + b_{1.3}X_{1.3} + b_{1.4}X_{1.4} + b_{1.5}X_{1.5} + b_2X_2 + e$$

Maka dari tabel *coefficient* diperoleh hasil :

$$Y = -5.684 + 0.206 X_{1.1} - 0.028 X_{1.2} + 0.000 X_{1.3} + 0.053 X_{1.4} + 0.455 X_{1.5} + 0.000 X_2 + 0.41006.$$

Berikut di bawah ini, disajikan hasil analisis regresi berganda.

Tabel 1.
Rangkuman Hasil Regresi Berganda

Variabel	B	t hitung	Sig T	Keterangan
Konstanta	-5.684	-2.938	0.013	
X _{1.1} : <i>Debt to Asset Ratio</i> (DAR)	0.206	3.525	0.005	Signifikan
X _{1.2} : <i>Debt to Equity Ratio</i> (DER)	-0.028	-3.354	0.006	Signifikan
X _{1.3} : <i>Time Interest Earned Ratio</i> (TIER)	0.000	-0.363	0.724	Tidak Signifikan
X _{1.4} : <i>Degree Of Financial Leverage</i> (DFL)	0.053	0.517	0.616	Tidak Signifikan
X _{1.5} : <i>Degree Of Operating Leverage</i> (DOL)	0.455	2.048	0.065	Tidak Signifikan
X ₂ : Beta saham	0.000	-1.383	0.194	TidakSignifikan

R	: 0.808 atau 80.8 %
Rsquare	: 0.653 atau 65.3 %
Adjusted Rsquare	: 0.464 atau 46.4 %
F hitung	: 3.448
F tabel (a = 0.05, n =18, k= 6, df1= k-1=6-1=5, df2=n-k=18-6=12)	: 3.11
Signifikan F	: 0.036
t tabel (a=0.05, n=18, k=6,df=n-k-1=18-6-1= 11)	: 2.20099
Standart error (e)	: 0.41006

Sumber : Data Diolah, 2012

Uji Hipotesis

Dengan menggunakan data yang disajikan oleh rangkuman hasil regresi berganda yang dilakukan (tabel 4.1) dapat diketahui bahwa $F_{hitung} = 3.448$ dengan tingkat signifikansi 0.036. Karena $3.448 \geq 3.11$ atau $0.036 < 0.05$, hal ini berarti $F_{hitung} \geq F_{tabel}$ atau Signifikansi $t = 0.05$, maka H_0 ditolak dan H_a diterima, artinya variabel bebas yang terdiri dari beta saham dan *debt to asset ratio* (DAR), *debt to equity ratio* (DER), *time interest earned ratio* (TIER), *degree of financial leverage* (DFL), *degree of operating leverage* (DOL) secara simultan atau bersama-sama berpengaruh sangat signifikan terhadap variabel bebas yakni Harga Saham.

Dengan menggunakan data yang disajikan oleh rangkuman hasil regresi berganda yang dilakukan (tabel 4.1), maka uji hipotesis parsial atau uji t masing-masing variabel dapat diuraikan sebagai berikut:

Hasil uji t atau uji parsial dari penelitian ini mengungkapkan bahwa *debt to asset ratio* dan variabel *debt to equity ratio* merupakan variabel yang berpengaruh signifikan terhadap peningkatan atau penurunan harga saham. Sementara itu, *time interest earned ratio*, *degree of financial leverage*, *degree of operational leverage* dan beta saham merupakan variabel yang tidak berpengaruh signifikan terhadap peningkatan atau penurunan harga saham

Pada tabel 1 diatas diketahui nilai R^2 adalah 0.653 yang berarti variabel terikat (*dependent* atau Y) yakni harga saham dapat dijelaskan oleh variabel bebas (*independent* atau X) yang terdiri dari *debt to asset ratio* (X_1), *debt to equity ratio*

(X_2), *time interest earned ratio* (X_3), *degree of financial leverage* (X_4), *degree of operating leverage* (X_5), dan beta saham (X_6) sebesar 65,3 %. Sisanya sebesar 34,7 % dijelaskan variabel bebas lain yang tidak digunakan dalam model penelitian ini. Sedangkan nilai koefisien korelasi regresi berganda (R) sebesar 0.808 yang berarti hubungan antara risiko sistematis dan *leverage* terhadap harga saham adalah kuat.

Pada penelitian ini uji *paired sample T-test* digunakan hanya untuk melihat benar tidaknya perbedaan yang terjadi antara harga saham dengan nilai intrinsik. Dasar berbeda atau tidaknya data ini penting, karena akan digunakan sebagai dasar penentuan harga saham apakah berada pada posisi *overvalued*, *fairlyvalued*, atau *undervalued*.

HASIL DAN PEMBAHASAN

Dalam penelitian ini variabel *independent* yang digunakan adalah risiko sistematis yaitu beta saham dan *leverage* yang meliputi *debt to asset ratio* (DAR), *debt to equity ratio* (DER), *time interest earned ratio* (TIER), *degree of financial leverage* (DFL), *degree of operational leverage* (DOL) dan variabel *dependent* yang digunakan adalah harga saham. Hasil penelitian menunjukkan bahwa secara parsial variabel *debt to asset ratio* (DAR), dan *debt to equity ratio* (DER) yang berpengaruh signifikan terhadap harga saham pada subsektor *property and real estate*. Hal tersebut disebabkan karena prospek industri subsektor *property and real estate* yang mengalami peningkatan dan diminati investor karena nilainya tidak pernah surut, seperti terjadinya krisis ekonomi baik dari sisi inflasi maupun suku bunga bank serta kepercayaan orang-orang kaya di Indonesia lebih percaya berinvestasi pada subsektor *property and real estate* daripada uang dalam bentuk rupiah. Selain itu, harga *property and real estate* di Indonesia masih sangat murah, hal ini merupakan faktor pendukung bisnis *property and real estate* yang sangat mendorong pertumbuhan ekonomi di Indonesia. Bisnis subsektor *property and real estate* menunjukkan tren positif, hal ini dibuktikan dengan fundamental ekonomi domestik yang semakin membaik, permintaan (kebutuhan hunian) yang semakin meningkat, didukung oleh sumber pembiayaan yang semakin berkembang serta kebijakan pemerintah yang kondusif diperkirakan mampu mendorong perkembangan subsektor *property and real estate* Indonesia.

Hasil penelitian ini mendukung penelitian Dwi Sebti (2009), yang menemukan bahwa terdapat pengaruh langsung dan tidak langsung yang signifikan rasio *leverage* terhadap harga saham melalui DPR.

Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa secara parsial variabel *time interest earned ratio* (TIER), *degree of financial leverage* (DFL), *degree of operating leverage* (DOL), dan beta saham yang tidak berpengaruh signifikan terhadap harga saham pada subsektor *property and real estate*. Karena *time interest earned ratio* (TIER) adalah perbandingan antara pendapatan perusahaan yaitu laba kotor dengan kewajiban perusahaan yaitu beban bunga. Apabila nilai *time interest earned ratio* (TIER) rendah, maka kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban dalam membayar bunga akan menurun. Rendahnya *time interest earned ratio* (TIER) disebabkan oleh beban bunga perusahaan yang tinggi dan penggunaan dana eksternal perusahaan tidak digunakan sebaik-baiknya, sehingga laba yang

diperoleh perusahaan menurun. Oleh karena itu, variabel *time interest earned ratio* (TIER) tidak berpengaruh signifikan terhadap harga saham (Y).

Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa variabel *degree of operating leverage* (DOL) berpengaruh dominan terhadap hargasaham *property* dan *real estate* (Y) pada periode triwulan Maret 2008 – Juni 2012. Hal ini dikarenakan hutang perusahaan digunakan sebagai investasi.

SIMPULAN

Dalam bisnis *property* dan *real estate* tidak menutup kemungkinan dana yang digunakan adalah dana eksternal perusahaan. Hal ini menandakan kewajiban yang ditanggung suatu perusahaan meningkat. Hal ini dikarenakan bahwa *leverage* digunakan sebagai investasi untuk menghasilkan keuntungan atau *return* yang tinggi bagi perusahaan. *Leverage* sangat penting untuk diketahui sebagai bahan pertimbangan investor dalam melakukan investasinya, karena terkait dengan jumlah *return* yang akan diterima investor. Secara umum perusahaan yang menggunakan *operating leverage* dan *financial leverage* harus dapat mengendalikan besarnya, karena dalam kegiatan menjalankan usahanya perusahaan mempunyai risiko financial. Risiko financial merupakan tambahan risiko yang dikenakan pada pemegang saham biasa sebagai akibat dari keputusan perusahaan untuk financial merupakan tambahan risiko yang dikenakan pada pemegang saham biasa sebagai akibat dari keputusan perusahaan untuk menggunakan utang, berarti jika perusahaan mengalami masa krisis ekonomi dari laba operasi tidak cukup untuk menutupi beban bunga maka para pemegang sahamnya yang harus menutupi kekurangannya jika tidak terjadi kebangkrutan.

Tingginya *leverage* berpengaruh terhadap para pemegang saham, sehingga akan meningkatkan risiko yang ditanggung oleh para pemegang saham. Namun penggunaan hutang yang lebih besar biasanya akan menyebabkan terjadinya ekspektasi tingkat pengembalian atas ekuitas yang lebih tinggi. Risiko yang lebih tinggi cenderung akan menurunkan harga saham, tetapi ekspektasi tingkat pengembalian yang lebih tinggi akan menaikkannya dan dapat memaksimalkan harga saham perusahaan. Itulah sebabnya perusahaan harus dapat mengembalikan perolehan pendapatan yang lebih besar.

Berdasarkan hasil penelitian dan pembahasan yang telah diuraikan pada bab sebelumnya, hasil penelitian menunjukkan bahwa secara simultan atau bersama-sama variabel *debt to asset ratio*, *debt to equity ratio*, *time interest earned ratio*, *degree of financial leverage*, dan *degree of operational leverage* serta beta saham berpengaruh secara signifikan terhadap harga saham, sedangkan *Debt to asset ratio* (DAR) berpengaruh positif signifikan terhadap harga saham pada subsektor *Property and Real Estate* periode triwulan Maret 2008- Juni 2012. *Debt to equity ratio* (DER) berpengaruh negatif signifikan terhadap harga saham. *Time interest earned ratio* (TIER), *Degree of financial leverage* (DFL), *degree of operating leverage* (DOL), dan beta saham tidak berpengaruh signifikan terhadap harga saham pada subsektor *property and real estate* periode triwulan Maret 2008-Juni 2012 dan variabel *degree of operating leverage* (DOL) yang berpengaruh secara dominan terhadap harga saham pada subsektor *property and real estate* periode

triwulan Maret 2008- Juni 2011. Berdasarkan uji beda mengungkapkan bahwa perbandingan harga saham subsektor *property* dan *real estate* dengan nilai intrinsiknya menghasilkan harga saham perusahaan yang mengalami *overvalued* dan *undervalued* setiap triwulan. Hasil perbandingan ini jugadidukung dengan fenomena yang ada pada kenyataan bahwa saham subsektor *property* dan *real estate* masuk dalam kategori LQ-45.

DAFTAR RUJUKAN

- Agustini, Dwi S.L. 2009. *Pengaruh Rasio Likuiditas, Leverage, Dan Provitabilitas Terhadap Harga Saham Melalui Dividend Payout Ratio (Study Kasus Pada Perusahaan Manufaktur Yang Listing Di BEJ Tahun 2005-2007)*. Malang: Universitas Negeri Malang (skripsi tidak diterbitkan)
- Brigham, F. E., Joel F. Houston.. 2006. *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan*. Buku 1. Jakarta: Salemba Empat.
- Eduardus, Tandelin, 2007. *Analisis Investasi dan Manajemen Prortofolio*, Edisi Pertama Yogyakarta : BPFE
- Faforita, Farida. 2006. *Pengaruh Pengaruh Variabel Fundamental, Variabel Teknikal Dan Risiko Sistematis Terhadap Harga Saham Perusahaan Food And Beverages Yang Listing Di Bursa Efek Jakarta*. Malang: Universitas Negeri Malang (skripsi tidak diterbitkan)
- Jogiyanto, H. 2010. *Teori Portofolio dan Analisis Investasi*, Edisi ketujuh BPFE. Jogjakarta..
- Halim, Abdul, 2007. *Manajemen Keuangan Bisnis*, Ghalia Indonesia.
- Handayani, Sri. 2007. *Pengaruh Rasio Likuiditas, Rasio Aktivitas, Rasio Leverage Terhadap Profitabilitas Pada Perusahaan Real Estate dan Property Yang Terdaftar di BEJ (Periode Pengamatan Tahun 2002-2005)* . Malang: Universitas Negeri Malang (skripsi tidak diterbitkan)
- Husnan, Suad, 2001. *Manajemen Keuangan Teori dan Penerapan*, BPFE:Yogyakarta.
- M. Hanafi, Mamduh. 2005. *Manajemen Keuangan*, edisi kesatu BPFE. Jogjakarta.
- Riyanto, Bambang, 2001. *Dasar-dasar Pembalajaan Perusahaan*, Edisi Keenam, BPFE:Yogyakarta.
- Sugiono, G dan Winarni, 2006. *Manajemen Keuangan : Pemahaman Laporan Keuangan, Pengelolaan Aktiva, Kewajiban & Modal serta Pengukuran Kinerja Perusahaan*, Media Pressindo:Yogyakarta.
- Sebti, Dwi Laily Agustini. 2009. *Pengaruh Rasio Likuiditas, Leverage, Dan Profitabilitas Terhadap Harga Saham Melalui Dividen Payout Ratio- Periode 2007*. Malang: Universitas Negeri Malang (skripsi tidak diterbitkan)

Situs-situs internet :

www.sindo.news.com, diakses 28 Juni 2012

www.bi.go.id, diakses 11 Mei 2012

www.idx.co.id, diakses 15 November 2011

www.yahoofinance.com, diakses 4 Mei 2012

www.ciputra.property.com, diakses 22 Mei 2012

www.lippo.karawaci.com, diakses 22 Mei 2012

www.pakuwon.jati.com, diakses 22 Mei 2012